

## Kilka uwag na temat otoczenia regulacyjnego rynku finansowego Unii Europejskiej

### Spis treści:

- I. Uwagi wprowadzające
- II. Cele i metoda regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej
- III. Zmiany w otoczeniu regulacyjnym rynku finansowego Unii Europejskiej
- IV. Podsumowanie

### Streszczenie:

Otoczenie regulacyjne rynku finansowego Unii Europejskiej, łączące w sobie prawo publiczne z elementami prawa prywatnego, kształtowane jest w oparciu o cele, jakie powinny zostać osiągnięte przez wprowadzaną regulację. Te z kolei wyznaczają zakres regulacji, a zatem obszar aktywności unijnego prawodawcy, a także koncepcję (filozofię) regulacji, zgodnie z którą aktywność ta jest podejmowana. Opracowanie stanowi analizę unijnego prawa rynku finansowego, zwłaszcza zaś instrumentów prawnych przyjętych na przestrzeni ostatnich pięciu lat, pozwalającą na ustalenie zmian w hierarchicznej strukturze jego celów, koncepcji i w zakresie regulacji, determinowanych potrzebami samego zintegrowanego rynku finansowego, który, podlegając przeobrażeniom, jednocześnie staje się bardziej podatny na czynniki destabilizujące.

**Słowa kluczowe:** prawo rynku finansowego, stabilność finansowa, ESNF, unia bankowa

### I. Uwagi wprowadzające

Ostatni globalny kryzys finansowy wymusił gruntowne zmiany w unijnym systemie regulacji, którym podlegają instytucje finansowe i w nadzorze nad przestrzeganiem przez nie tych regulacji. Zapoczątkowana w 2009 r.<sup>1</sup> reforma regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej wkracza w kolejne etapy – od założeń teoretycznych, przez etap prac legislacyjnych, po fazę wdrażania i rzeczywistego funkcjonowania przyjętych rozwiązań – i jest przeprowadzana w oparciu o zredefiniowane cele, które przyświecają unijnemu prawodawcy, a także zgodnie z odmiennym podejściem do kształtowania otoczenia regulacyjnego tego rynku, co wpływa na zakres tworzonego na szczeblu unijnym prawa rynku finansowego.

Podjęcie analizy otoczenia regulacyjnego rynku finansowego Unii Europejskiej według wskazanych kryteriów, będącej zamierzeniem niniejszego opracowania, wymaga dokonania pewnych ustaleń o charakterze terminologicznym, związanych z rozumieniem, po pierwsze – samego

\* Dr Dorota Wojtczak-Samoraj, adiunkt, Katedra Prawa Finansowego, Wydział Prawa, Administracji i Ekonomii, Uniwersytet Wrocławski; e-mail: d.wojtczak@prawo.uni.wroc.pl.

<sup>1</sup> Początek tej reformy wiązać należy z działaniami Grupy Wysokiego Szczebla pod przewodnictwem Jacques'a de Larosièrè'a, rozpoczętymi w październiku 2008 r. Ich wyniki opublikowane zostały w dokumencie: *Report of the High Level Group on Financial Supervision in the EU chaired by Jacques de Larosièrè*, Brussels, 25 February 2009, dalej jako raport *Larosièrè'a*, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf) (dostęp: 1.08.2014).

pojęcia rynku finansowego, które nie jest definiowane w prawie Unii Europejskiej, po wtóre zaś – otoczenia regulacyjnego tego rynku.

Wobec braku definicji legalnej rynku finansowego powszechnie przyjęło się definiowanie go od strony podmiotowej – przez odwołanie do **sektora finansowego** w rozumieniu dyrektywy 2002/87/WE<sup>2</sup>, a więc podmiotów – szeroko rozumianych instytucji finansowych<sup>3</sup> – zaliczanych do:

- sektora bankowego: instytucji kredytowych, instytucji finansowych lub przedsiębiorstw usług pomocniczych w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 575/2013<sup>4</sup>,
- sektora ubezpieczeń: zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji lub ubezpieczeniowych spółek holdingowych w rozumieniu dyrektywy 2009/138/WE<sup>5</sup>,
- sektora usług inwestycyjnych: firm inwestycyjnych w rozumieniu dyrektywy 2004/39/WE<sup>6</sup>.

Takie ujęcie rynku finansowego pozwala na jego zdefiniowanie jako ogółu szeroko rozumianych instytucji finansowych tworzących poszczególne sektory i tradycyjny podział na **rynek bankowy, ubezpieczeniowy i kapitałowy**. Przyjęta w prawodawstwie unijnym technika określania statusu prawnego instytucji finansowej – specyfiki jej działalności – poprzez przypisanie jej właściwego katalogu usług finansowych – rodzajów aktywności, do których jest ona uprawniona, daje natomiast podstawy do ujmowania rynku finansowego od strony przedmiotowej i utożsamiania go z **rynkiem usług finansowych**, wśród których prawodawca unijny, obok klasycznego trójpodziału na usługi bankowe, ubezpieczeniowe i inwestycyjne, wyróżnia obecnie także usługi związane z działalnością kredytową, prywatnymi emeryturami oraz płatnościami<sup>7</sup>. Klasyfikacja ta ma w zasadzie charakter wyczerpujący, ponieważ każdemu z jej elementów można przypisać instytucję finansową właściwą do świadczenia danej kategorii usług<sup>8</sup>. Oceniana przez pryzmat kształtowanego otoczenia regulacyjnego daje podstawy do wyróżnienia, **poza rynkiem bankowym, ubezpieczeniowym i kapitałowym, także rynku usług płatniczych**<sup>9</sup>.

Właściwe wydaje się zatem **szerokie definiowanie rynku finansowego, uwzględniające nie tylko jego stronę podmiotową, ale także, przesądzające o statusie prawnym instytucji finansowej, usługi finansowe – stanowiące jego przedmiotowe ujęcie**. Podkreślenia wymaga jednak, że szeroko rozumiane instytucje finansowe, świadczące usługi finansowe, zaliczane są przez prawodawcę na gruncie rozporządzenia (UE) nr 575/2013 do grona **podmiotów sektora**

<sup>2</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2002/87/WE z 16.12.2002 r. w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego i zmieniająca dyrektywę Rady 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG i 93/22/EWG oraz dyrektywy 98/78/WE i 2000/12/WE, Dz. Urz. UE L 35 z 11.02.2003, s. 1.

<sup>3</sup> W szerokim rozumieniu, zbliżonym do potocznego, mianem instytucji finansowych określa się ogół podmiotów działających na rynku finansowym w charakterze usługodawców, a więc instytucje kredytowe, zakłady ubezpieczeń, firmy i fundusze inwestycyjne, fundusze emerytalne, instytucje płatnicze oraz konglomeraty finansowe – zob. E. Fojcik-Mastalska, *Instytucja finansowa i instytucja kredytowa w projekcie nowelizacji Prawa bankowego*, „Prawo Bankowe” 2001, nr 5, s. 20; por. A. Jurkowska-Zeidler, *Publicznoprawne formy oddziaływania państwa i Unii Europejskiej na instytucje kredytowe i finansowe*, [w:] J. Głuchowski (red.), *System prawa finansowego*, t. IV, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 257. Pod reżimem dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/110/WE z 16.09.2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje pieniądza elektronicznego oraz nadzoru ostrożnościowego nad ich działalnością, zmieniającej dyrektywę 2005/60/WE i 2006/48/WE oraz uchylającej dyrektywę 2000/46/WE (Dz. Urz. UE L 267 z 10.10.2010, s. 7) za odrębną kategorię instytucji finansowej należy również uznać instytucję pieniądza elektronicznego.

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26.06.2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1.

<sup>5</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z 25.11.2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II), Dz. Urz. UE L 335 z 17.12.2009, s. 1.

<sup>6</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/39/WE z 21.04.2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG, Dz. Urz. UE L 145 z 30.04.2004, s. 1.

<sup>7</sup> Zob. art. 2 lit. b dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2002/65/WE z 23.09.2002 r. dotyczącej sprzedaży konsumentom usług finansowych na odległość oraz zmieniającej dyrektywę Rady 90/619/EWG oraz dyrektywy 97/7/WE i 98/27/WE, Dz. Urz. UE L 271 z 9.10.2002, s. 16.

<sup>8</sup> Szerzej zob. D. Wojtczak, *Usługi bankowe w regulacjach Unii Europejskiej*, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 48 i n.

<sup>9</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Zmiany w otoczeniu regulacyjnym rynku finansowego Unii Europejskiej*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń w prawie finansowym i prawie podatkowym – ocena dokonań i wnioski na przyszłość*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2014, s. 713–714.

**finansowego** w ogóle<sup>10</sup>, bez sektorowego ich przyporządkowania. Zabieg taki stanowi wyraz obserwowanej obecnie tendencji do systemowego spojrzenia na rynek finansowy jako całość, pomimo wciąż sektorowego charakteru regulacji prawnych. W taki też sposób – systemowy i odezwany od sektorowych podziałów – należy postrzegać rynek finansowy Unii Europejskiej, będący istotną częścią rynku wewnętrznego i w tym wymiarze posiadający jednolity charakter.

Pojęcie regulacji (łac. *regulatio* – uporządkowanie, doprowadzenie do stanu prawnej prawidłowości, urządzenie, sprostowanie według pewnych prawideł<sup>11</sup>; łac. *regula* – przepis, zasada, prawidło<sup>12</sup>) nie jest w doktrynie rozumiane jednolicie<sup>13</sup>. Niewątpliwie wiązać je jednak należy z istnieniem podmiotu regulacyjnego, łączącego w sobie funkcję prawodawczą i nadzorczą, oraz z efektami jego aktywności, stanowiącymi formę interwencji w określony obszar życia społecznego<sup>14</sup>.

Odniesione do rynku finansowego Unii Europejskiej pojęcie **otoczenia regulacyjnego** obejmuje w pierwszej kolejności **aktywność prawodawcy unijnego w zakresie instytucjonalnej organizacji i funkcjonowania rynku finansowego (instytucji finansowych)**. W ramach pierwszej kategorii następuje określenie podmiotów uprawnionych do wykonywania usług finansowych danego typu, wskazanie warunków podejmowania i prowadzenia przez nie działalności, oraz kryteriów dopuszczenia do podejmowania tej działalności lub zabronienia jej wykonywania<sup>15</sup>. W ramach drugiej kategorii wyróżnić należy standardy, które przyjmują postać tzw. norm ostrożnościowych<sup>16</sup> i do momentu ich „przejęcia” przez wiążące akty prawne funkcjonują w sferze aktów typu *soft law* w klasycznym rozumieniu tego pojęcia<sup>17</sup>. Z perspektywy świadczonych usług finansowych, które wykazują bliski związek ze sferą usług w ogóle, w ramach otoczenia regulacyjnego plasują się również **regulacje stosunków nawiązywanych między instytucją finansową a jej klientem**, zwłaszcza konsumentem, co pozwala uznać prawo rynku finansowego za szczególną dziedzinę, łączącą w sobie **prawo publiczne z elementami prawa prywatnego**, znajdującego się na styku z unijnym prawem konsumenckim. Otoczenie to uzupełniają, rozpatrywane w kategorii funkcjonalnych źródeł prawa rynku finansowego<sup>18</sup>, akty *soft law* – wydawane zwłaszcza na etapie szeroko rozumianej procedury legislacyjnej – oraz, w granicach wyznaczonych przez prawodawcę, mechanizmy nielegislacyjne w postaci przyjętych do stosowania i egzekwowania przez samych uczestników rynku (instytucje finansowe) rozwiązań samoregulacyjnych<sup>19</sup>.

Nad prawidłowym stosowaniem przez szeroko rozumiane instytucje finansowe przepisów i standardów czuwa **nadzór finansowy**, który w płaszczyźnie unijnej do niedawna obejmował jedynie koordynację nadzorców krajowych, a od 2011 r. posiada instytucjonalną strukturę w ramach

<sup>10</sup> Zgodnie z art. 4 ust. 1 pkt 27 w zw. z pkt 3 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, podmiot sektora finansowego oznacza dowolny z podmiotów: instytucję kredytową, firmę inwestycyjną, instytucję finansową, przedsiębiorstwo usług pomocniczych uwzględnione w skonsolidowanej sytuacji finansowej instytucji, zakład ubezpieczeń, zakład ubezpieczeń z państwa trzeciego, zakład reasekuracji, zakład reasekuracji z państwa trzeciego, ubezpieczeniową spółkę holdingową, przedsiębiorstwo z państwa trzeciego mające główny przedmiot działalności porównywalny z głównym przedmiotem działalności dowolnego z wymienionych podmiotów.

<sup>11</sup> A. Jougan, *Słownik kościelny łacińsko-polski*, Poznań–Warszawa–Lublin 1958, s. 578.

<sup>12</sup> M. Kuryłowicz, *Słownik terminów, zwrotów i sentencji prawnych łacińskich i pochodzenia łacińskiego*, Wolters Kluwer Polska, Kraków 2002, s. 79.

<sup>13</sup> Szerzej zob. T. Nieborak, *Aspekty prawne funkcjonowania rynku finansowego Unii Europejskiej*, Difin, Warszawa 2008, s. 22 i n.

<sup>14</sup> Zob. K.K. Mwenda, *Legal aspects of financial services regulation and the concept of a unified regulator*, The World Bank, Washington 2006, s. 5.

<sup>15</sup> C. Kosikowski, M. Olszak, *Od prawa bankowego do prawa rynku finansowego*, [w:] J. Głuchowski (red.), *System prawa finansowego...*, s. 210.

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 224 i n.

<sup>17</sup> Sformułowanie „klasyczne rozumienie” użyte zostało dla ukazania kontrastu z wyodrębnionym w doktrynie pojęciem *soft law* nowej generacji dla określenia jednej z trzech kategorii źródeł *sui generis* podsystemu prawa nadzoru nad rynkiem finansowym – *soft law* tworzonego w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego – szerzej zob. M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Difin, Warszawa 2013, s. 150 i n.

<sup>18</sup> R.W. Kaszubski, *Funkcjonalne źródła prawa bankowego publicznego*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2006, s. 31–33.

<sup>19</sup> Szerzej na temat wykorzystania *soft law* i samoregulacji na przykładzie sektora bankowego – zob. D. Wojtczak, *Soft law i mechanizmy nielegislacyjne jako instrumenty integracji rynku usług bankowych Unii Europejskiej*, „Monitor Prawa Bankowego” 2012, nr 1.

Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF), od 2013 r. wzbogaconą o działający w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego (SSM) Europejski Bank Centralny (EBC). **Przepisy i standardy, stanowiące podstawę prawną funkcjonowania unijnych organów nadzoru, określające organizację ESNF i SSM, a także przebieg procesu polegającego na nadzorowaniu instytucji finansowych w zakresie właściwego stosowania przez nie adresowanych do nich przepisów i standardów, stanowiące umocowanie dla podejmowanych czynności nadzorczych, wraz z samymi przepisami i standardami, którym podlegają instytucje finansowe, wyznaczającymi obszar prawny, z którym zgodność podlegać ma ocenie nadzoru finansowego, tworzą otoczenie regulacyjne rynku finansowego Unii Europejskiej.**

## II. Cele i metoda regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej

Cele, które efektem legislacyjnym swojej aktywności nadaje prawodawca, wyznaczają zakres i metodę tej aktywności. Są one determinowane stopniem zaawansowania procesu integracji i globalizacji, a w konsekwencji potrzebami samego rynku finansowego, który „reagując” na czynniki zarówno natury egzo-, jak i endogenicznej<sup>20</sup>, z jednej strony podlega przeobrażeniom, z drugiej zaś staje się bardziej podatny na zjawiska destabilizujące.

Rynek finansowy Unii Europejskiej stanowi element jednolitego rynku wewnętrznego. Jego otoczenie regulacyjne służy więc w pierwszej kolejności **nadrzędnym celom systemu prawnego Unii Europejskiej i ogólnym celom regulacji rynku wewnętrznego jako jego części**, wyrażonym w prawie, traktatowym<sup>21</sup>. Pierwsze można odnaleźć w preambule Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE)<sup>22</sup>. Drugie wynikają z konkretnych jego przepisów i obejmują ustanowienie rynku wewnętrznego i zapewnienie jego funkcjonowania (art. 26 ust. 1 i art. 114 TFUE), a także urzeczywistnianie poszczególnych swobód tego rynku (rozdziały 2–4 tytułu IV TFUE). Cele te, odniesione do rynku finansowego obejmują umożliwianie terytorialnej ekspansji instytucji finansowych, w czym wyraża się swoboda świadczenia usług finansowych i przedsiębiorczości, a także mobilności samych usług finansowych, co jest wyrazem eliminacji barier w przepływie kapitału i płatności. Jako że znajdują się poza ścisłym otoczeniem regulacyjnym rynku finansowego, mogą być określane jako **zewnętrzne cele regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej**.

Działalność rynkowa szeroko rozumianych instytucji finansowych stanowi przede wszystkim materię prawa pochodnego, a wyrażone w nim cele, dla kontrastu, uznać należy za **cele wewnętrzne otoczenia regulacyjnego** dla tej działalności. W ramach ich struktury możliwe do wyodrębnienia są, niejako wyjęte przed nawias, **wspólne cele regulacji rynku finansowego, tj. bezpieczeństwo rynku finansowego, utożsamiane z jego stabilnością, oraz ochrona interesów jego uczestników**<sup>23</sup> (cele wewnętrzne ogólne), w dalszej kolejności **uszczegóławiane, zgodnie z przedmiotem regulacji (cele wewnętrzne szczegółowe), bądź uzupełniane przez dodatkowe cele całej regulacji (cele wewnętrzne wspomagające)**. Te ostatnie najczęściej związane są z poprawą jakości szeroko rozumianego prawodawstwa, czego wyrazem są projektowane

<sup>20</sup> Podział czynników oddziałujących na rynek finansowy prezentuje A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Wolters Kluwer, Warszawa 2008, s. 61; por. A. Matysek-Jędrzych, *Współczesne przeobrażenia systemu finansowego i ich konsekwencje*, „Bank i Kredyt” 2008, nr 1, s. 35.

<sup>21</sup> Szerzej zob. D. Wojtczak-Samoraj, *Cele unijnego prawa rynku finansowego*, [w:] W. Miemiec, K. Sawicka (red.), *Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wolters Kluwer business, Warszawa 2014, s. 579–580.

<sup>22</sup> Wersja skonsolidowana, Dz. Urz. UE C 326 z 26.10.2012, s. 47.

<sup>23</sup> Szerzej – zob. A. Jurkowska, *Nowa architektura sieci bezpieczeństwa jednolitego rynku finansowego Unii Europejskiej*, [w:] J. Węclawski (red.), *Bankowość*, Wydawnictwo Uniwersytetu im. Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006, s. 121 i n.

i przyjęte w ostatniej dekadzie dyrektywy konsolidujące, a tym samym zwiększające spójność i przejrzystość obowiązującego prawodawstwa, w tym najnowsza – dyrektywa 2013/36/UE<sup>24</sup>, która, obok celu głównego, jako cel uzupełniający wskazuje „zapewnienie przejrzystości oraz spójności stosowania przepisów (...) mających zastosowanie zarówno do instytucji kredytowych, jak i firm inwestycyjnych”, a także „zapewnienie większej czytelności” tych przepisów (punkt 1 preambuły).

Mimo że tezę o teleologicznej jedności systemu prawa uważa się za nieuzasadnioną<sup>25</sup>, ogólnym celem jednolitego rynku wewnętrznego, a więc celem zewnętrznym rynku finansowego Unii Europejskiej, podporządkowane są jego cele wewnętrzne. Hierarchiczna zależność widoczna jest nie tylko w układzie celów prawa pierwotnego i pochodnego, ale również w relacjach pomiędzy ogólnymi i szczegółowymi celami wewnętrznymi. Potwierdza to powszechna praktyka odwoływania się przez prawodawcę formułującego ogólne i szczegółowe cele regulacji rynku finansowego w pierwszej kolejności do ogólnych celów regulacji rynku wewnętrznego<sup>26</sup>. Podkreślenia jednak wymaga, że wyrażony w art. 26 ust. 1 TFUE cel ogólny, jakim jest „ustanowienie lub zapewnienie funkcjonowania rynku wewnętrznego”, w swej początkowej części utracił na znaczeniu na obecnym etapie integracji, a odwołujący się do niego prawodawca koncentruje się na „właściwych”<sup>27</sup>, „sprawnych”<sup>28</sup> czy „prawidłowych”<sup>29</sup> aspektach jego funkcjonowania, a nie ustanawiania, które uznać należy za zakończone, oraz na „ureczywistnieniu swobody przedsiębiorczości i świadczenia usług finansowych”<sup>30</sup>. Praktyka ta, przeniesiona na płaszczyznę rynku finansowego Unii Europejskiej, powoduje istotne konsekwencje w strukturze celów wewnętrznych jego regulacji, których szczegółowa analiza pozwala jednocześnie na dokonanie kilku spostrzeżeń dotyczących zakresu i metody tej regulacji.

Działania prawodawcy unijnego, związane z etapem integracji krajowych rynków finansowych w ramach tworzenia rynku finansowego Unii Europejskiej, koncentrowały się początkowo prawie wyłącznie na **zorientowanych sektorowo publicznoprawnych aspektach organizacji i funkcjonowania instytucji finansowych**. Stąd też cele jego aktywności dotyczyły i w aktach prawnych z tego zakresu dotyczą również obecnie „stworzenia równych warunków konkurencji”, „ochrony oszczędności”, „eliminacji barier handlowych i zakłóceń konkurencji” czy „ułatwienia

<sup>24</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z 26.06.2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338.

<sup>25</sup> Zob. Z. Tabor, *Teleologiczna „jedność” systemu prawa*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 1980, nr 1; J. Nowacki, *O rozumieniu skuteczności przepisów prawa*, „Studia Prawnicze” 1986, nr 1–2, s. 209.

<sup>26</sup> Modelowym przykładem takiego rozwiązania jest preambuła dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 94/19/WE z 30.05.1994 r. w sprawie systemów gwarantowania depozytów (Dz. Urz. WE L 135 z 31.05.1994, s. 5), zgodnie z którą „zgodnie z celami Traktatu, należy promować harmonijny rozwój działalności instytucji kredytowych na obszarze całej Wspólnoty, znosząc wszelkie ograniczenia prawa przedsiębiorczości oraz swobody świadczenia usług, wzmacniając równocześnie stabilność systemu bankowego oraz ochronę oszczędzających”.

<sup>27</sup> Zgodnie z punktem 3 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z 25.11.2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II), Dz. Urz. UE L 335 z 17.12.2009, s. 1: „W interesie właściwego funkcjonowania rynku wewnętrznego leży, aby ustanowione zostały uzgodnione zasady dotyczące nadzoru nad grupami ubezpieczeniowymi oraz – celem ochrony wierzycieli – zasady dotyczące reorganizacji i postępowania likwidacyjnego w przypadku zakładów ubezpieczeń”.

<sup>28</sup> Zgodnie z punktem 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013: „Niniejsze rozporządzenie ma w decydującym stopniu przyczynić się do sprawnego funkcjonowania rynku wewnętrznego i z tego też względu jego podstawą powinny być postanowienia art. 114 TFUE, zgodnie z interpretacją odpowiadającą spójnemu orzecznictwu Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej”.

<sup>29</sup> Zgodnie z punktem 6 preambuły dyrektywy 2013/36/UE: „Sprawne funkcjonowanie rynku wewnętrznego wymaga nie tylko przepisów prawnych, ale również ścisłej i regularnej współpracy właściwych organów państw członkowskich oraz znacznie większej zbieżności stosowanych przez nie praktyk w zakresie regulacji i nadzoru”. Zgodnie z punktem 13 tej dyrektywy: „Aby zapewnić prawidłowo funkcjonujący rynek wewnętrzny, konieczne są przejrzyste, przewidywalne i zharmonizowane praktyki i decyzje nadzorcze w odniesieniu do prowadzenia działalności i kierowania transgranicznymi grupami instytucji kredytowych”.

<sup>30</sup> Zob. punkt 3 preambuły dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE w sprawie systemów gwarancji depozytów, Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 149, zgodnie z którym „dyrektywa stanowi zasadniczy instrument urzeczywistnienia rynku wewnętrznego w sektorze instytucji kredytowych, z punktu widzenia zarówno swobody przedsiębiorczości, jak i swobody świadczenia usług finansowych, przy jednoczesnym zwiększeniu stabilności systemu bankowego oraz ochrony deponentów”.

podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe”, poprzez „koordynację krajowych przepisów regulujących warunki dopuszczenia instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych do działalności, metody zarządzania nimi oraz ramy nadzoru nad tymi instytucjami i firmami”, „wyeliminowanie najistotniejszych różnic w przepisach prawa poszczególnych państw członkowskich, którym podlegają zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji” czy „usunięcie niektórych różnic w ustawodawstwach państw członkowskich w odniesieniu do przepisów dotyczących systemów gwarancji depozytów, którym podlegają te instytucje kredytowe”<sup>31</sup>.

W regulacjach rynku finansowego, przyjętych w przeciągu kilku ostatnich lat, **cele te ulegają poszerzeniu, co świadczy o przesunięciu akcentów w motywach regulacji, z ustanawiania rynku finansowego Unii Europejskiej, co jest już faktem, na jego właściwe funkcjonowanie w warunkach zaufania do tego rynku, wolnych od czynników destabilizujących, w tym zjawisk kryzysowych.** Stąd też formułowane w nich cele dotyczą z jednej strony „zapewnienia wysokiego poziomu ochrony inwestorów i deponentów”<sup>32</sup>, „ochrony ubezpieczających i beneficjentów”<sup>33</sup> czy też „utrzymania zaufania deponentów”<sup>34</sup>. Odwołując się do poczynionych we wprowadzeniu ustaleń, że prawo rynku finansowego łączy w sobie prawo publiczne z elementami prawa prywatnego, należy wskazać, że wraz z wkroczeniem przez prawodawcę unijnego w sferę między instytucją finansową a jej klientami **w horyzontalnych regulacjach** wyrażane są przez prawodawcę dążenia do „zapewnienia zaufania konsumentów”, „zapewnienia konsumentom wysokiego i równoważnego poziomu ochrony ich interesów”<sup>35</sup>. Z drugiej strony prawodawca uwypukla cele związane z „zapewnieniem stabilności finansowej podmiotów gospodarczych na tych rynkach”<sup>36</sup> (usług bankowych i finansowych), „osiągnięciem większej stabilności na rynkach finansowych”<sup>37</sup>, „stabilnością finansową i stabilnymi rynkami”<sup>38</sup>, a także „zniechęcaniem do destabilizujących spekulacji finansowych”, „zachowaniem stabilnego i zróżnicowanego środowiska bankowego”<sup>39</sup>. **Wewnętrzne cele ogólne publicznego prawa rynku finansowego, formułowane przez prawodawcę z jednoczesnym odniesieniem do konkretnego sektora rynku finansowego, w ostatnich latach uzupełniają więc cel, jakim jest stabilność finansowa czy stabilność systemu finansowego jako całości,** ujmowany w dyrektywach czy rozporządzeniach mających w zasadzie wciąż sektorowy charakter. Cele te nie zawsze wyrażane są przez prawodawcę w sposób modelowy i łącznie. W tym ostatnim przypadku bywają natomiast przez niego hierarchizowane<sup>40</sup>.

<sup>31</sup> Zob. m.in. punkt 5 preambuły uchylonej już dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/48/WE z 14.06.2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja preredagowana), Dz. Urz. UE L 177 z 30.06.2006, s. 1; punkt 2 i 12 preambuły dyrektywy 2013/36/UE, punkt 11 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013; punkt 2 preambuły dyrektywy 2009/138/WE; punkt 2 preambuły dyrektywy 2014/49/UE.

<sup>32</sup> Zob. punkt 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

<sup>33</sup> Zob. punkt 16 preambuły dyrektywy 2009/138/WE.

<sup>34</sup> Punkt 3 preambuły dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/14/WE z 11.03.2009 r. zmieniającej dyrektywę 94/19/WE w sprawie systemów gwarancji depozytów w odniesieniu do poziomu gwarancji oraz terminu wypłaty, Dz. Urz. UE L 68 z 13.03.2009, s. 3.

<sup>35</sup> Zob. m.in. punkt 8 i 9 preambuły dyrektywy 2008/48/WE oraz punkt 13 preambuły dyrektywy 2002/65/WE.

<sup>36</sup> Zob. punkt 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

<sup>37</sup> Punkt 3 preambuły dyrektywy 2009/14/WE.

<sup>38</sup> Punkt 16 preambuły dyrektywy 2009/138/UE.

<sup>39</sup> Zob. punkt 32 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

<sup>40</sup> Dla przykładu, zgodnie z punktem 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 575/2013: „Niniejsze rozporządzenie powinno między innymi zawierać wymogi ostrożnościowe dla instytucji ściśle dotyczące funkcjonowania rynków usług bankowych i finansowych oraz służące zapewnieniu stabilności finansowej podmiotów gospodarczych na tych rynkach, a także wysokiego poziomu ochrony inwestorów i deponentów”; por. punkt 16 preambuły dyrektywy 2009/138/WE, zgodnie z którym „Głównym celem regulacji i nadzoru zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji jest odpowiednia ochrona ubezpieczających i beneficjentów. Pojęcie beneficjent ma obejmować dowolną osobę fizyczną lub prawną, której zgodnie z umową ubezpieczenia przysługuje dane prawo. Inne cele regulacji i nadzoru zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, takie jak stabilność finansowa oraz uczciwe i stabilne rynki, również powinny być wzięte pod uwagę, ale nie może to prowadzić do podważenia głównego celu”.

Powyższe ustalenia w zakresie wewnętrznych celów regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej dotyczą obszernej materii instytucjonalnej organizacji i funkcjonowania instytucji finansowych, a także ogólnych ram nadzoru, w coraz szerszym zakresie uzupełnianej przez **instytucjonalne i funkcjonalne rozwiązania stosowane w sytuacji zagrożenia bądź stanu niewypłacalności instytucji finansowych** wobec samych instytucji finansowych i ich klientów. W aktywności prawodawcy unijnego widoczny jest jednak – komplementarny do pierwotnego – **nurt instytucjonalnej i funkcjonalnej regulacji nadzoru** nad przestrzeganiem przepisów i standardów dedykowanych instytucjom finansowym<sup>41</sup>.

Odwołując się do poczynionych wcześniej ustaleń dotyczących hierarchicznej zależności zewnętrznych i wewnętrznych celów regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej, wskazać należy, że realizacja ogólnego celu rynku wewnętrznego, jakim jest jego „sprawne” i „prawidłowe” funkcjonowanie, w dziedzinie nadzoru finansowego wymaga spójnych struktur nadzorczych, zarówno mikro-, jak i makroostrożnościowych, wyposażonych w kompetencje nadzorcze realizowane z poziomu unijnego<sup>42</sup>. Celem ich powołania, a więc wewnętrznym celem ogólnym otoczenia regulacyjnego rynku finansowego jest bowiem stabilność finansowa (systemu finansowego), który to cel prawodawca formułuje jako: „zachowanie stabilności finansowej niezbędnej dla dalszej integracji finansowej na rynku wewnętrznym”, „przeciwdziałanie ryzykom systemowym dla stabilności finansowej<sup>43</sup>, „przywrócenie oraz utrzymanie stabilności i wiarygodności systemu finansowego<sup>44</sup>, „integralność, przejrzystość, efektywność i prawidłowe funkcjonowanie rynków finansowych, stabilność systemu finansowego<sup>45</sup>, „utrzymanie stabilności finansowej w Unii i zwiększenie pozytywnych skutków integracji rynku<sup>46</sup> (usług bankowych). Osiągnięcie tak określanego celu jest natomiast „(...) bezwzględny warunkiem wstępnym utrzymania zaufania na rynku wewnętrznym oraz jego spójności, a tym samym utrzymania i poprawy warunków umożliwiających ustanowienie w pełni zintegrowanego i działającego rynku wewnętrznego w obszarze usług finansowych<sup>47</sup>.

Poczynione ustalenia w sposób jednoznaczny potwierdzają wspomnianą już wcześniej tendencję, widoczną zarówno w płaszczyźnie regulacji instytucji finansowych, jak i nadzorujących je unijnych struktur, do **systemowego spojrzenia na rynek finansowy Unii Europejskiej jako całość i regulowania go z perspektywy stabilności finansowej (bezpieczeństwa finansowego)**, rozumianej szeroko jako stan, w którym system finansowy pełni swoje funkcje w sposób ciągły i efektywny, w warunkach pozbawionych zakłóceń, a więc wolnych od kryzysu finansowego i ryzyka systemowego związanego z rozprzestrzenianiem się istniejących już zakłóceń wewnątrz

<sup>41</sup> Szerzej na ten temat – zob. punkt 3 niniejszego opracowania.

<sup>42</sup> Zob. punkt 11 i 30 preambuły rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 1); art. 1 ust. 5 lit. a rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 12) i rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 84), art. 1 ust. 6 lit. a rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 48).

<sup>43</sup> Zob. punkt 31 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1092/2010 oraz art. 1 ust. 1 tego rozporządzenia.

<sup>44</sup> Zob. punkt 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1093/2010 i rozporządzenia (UE) nr 1095/2010; punkt 6 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1094/2010.

<sup>45</sup> Zob. punkt 27 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1093/2010 i rozporządzenia (UE) nr 1095/2010; punkt 26 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1094/2010.

<sup>46</sup> Zob. punkt 5 preambuły rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013 z 15.10.2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dz. Urz. UE L 287 z 29.10.2013, s. 63.

<sup>47</sup> Zob. punkt 7 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1093/2010.

systemu finansowego Unii Europejskiej, zwłaszcza zaś strefy euro<sup>48</sup>. Jej ochrona, jako zadanie złożone, polegające z jednej strony na podejmowaniu działań prewencyjnych (*crisis prevention*), z drugiej zaś na zarządzaniu kryzysem na wypadek jego wystąpienia (*crisis management and resolution*) stanowi cel regulacyjno-instytucjonalnej struktury sieci bezpieczeństwa finansowego – *Safety Net*, w coraz szerszym stopniu funkcjonującej w wymiarze unijnym<sup>49</sup>.

Regulacja rynku finansowego Unii Europejskiej przebiega według koncepcji **częściowej integracji krajowych porządków prawnych**, podejmowanej w oparciu o **harmonizację za pomocą dyrektyw**, mającą swoją podstawę prawną w art. 114 TFUE (dawny art. 95 TWE<sup>50</sup>). Harmonizacja ta ma być niezbędna i wystarczająca, aby zapewnić wzajemne uznawanie zezwoleń i systemów nadzoru ostrożnościowego, co umożliwi udzielanie jednolitego zezwolenia uznawanego w całej Unii oraz stosowanie zasady nadzoru sprawowanego w państwie pochodzenia<sup>51</sup>. O ile jednak do niedawna za niezbędną i wystarczającą prawodawca uznawał **harmonizację minimalną**, umożliwiającą państwom członkowskim przyjmowanie przepisów bardziej rygorystycznych niż te zawarte w dyrektywach, o tyle w regulacjach, w których jako cel deklaruje utrzymanie bądź przywrócenie zaufania do rynku finansowego i jego właściwego (stabilnego) funkcjonowania przewiduje **harmonizację maksymalną**, a nawet **uzupełnia dyrektywy rozporządzeniami**, które stosowane bezpośrednio, a więc bez konieczności ich transpozycji, zapewniają w płaszczyźnie unijnej jednolitość regulowanej w nich materii, co jest szczególnie istotne w odniesieniu do wymogów ostrożnościowych<sup>52</sup>. Oba instrumenty wyłączają jakiegokolwiek rozbieżności, a zatem i zjawisko „odwrotnej dyskryminacji” oraz przenoszenia działalności i związanego z nią ryzyka do krajów o łagodniejszych wymogach w zakresie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje finansowe<sup>53</sup>. W większym stopniu służą też zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony uczestników rynku finansowego, zwłaszcza zaś konsumentów<sup>54</sup>.

**Struktura instytucjonalna nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej** kształtowana jest na podstawie **zunifikowanych rozwiązań, przyjętych wyłącznie w drodze rozporządzeń**<sup>55</sup>, których podstawa prawna pozostaje jednak zróżnicowana. Pierwszą z nich stanowi art. 114 TFUE, na bazie którego utworzony został ESNF i jego wewnętrzne struktury. Powierzenie EBC szczególnych zadań, najpierw w zakresie nadzoru makroostrożnościowego – w ramach Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), a następnie w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, nastąpiło natomiast na podstawie art. 127 ust. 6 TFUE.

<sup>48</sup> Szerzej na temat wąskiego i szerokiego znaczenia stabilności finansowej – zob. m.in. O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*, Scholar, Warszawa 2008, s. 33 i n.; P. Smaga, *Istota stabilności finansowej*, Zeszyty Naukowe SGH. Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów, z. 124, Warszawa 2013.

<sup>49</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Zmiany w otoczeniu regulacyjnym...*, s. 714–715; A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego...*, s. 166 i n.

<sup>50</sup> Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, Wersja skonsolidowana Traktatu o Unii Europejskiej i Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, Dz. Urz. UE C 06.311.E/1 z 29.12.2006 r.

<sup>51</sup> Tytułem przykładu zob. punkt 7 uchylonej już dyrektywy 2008/48/WE; punkt 15 preambuły dyrektywy 2013/36/UE.

<sup>52</sup> Poza rozporządzeniem (UE) nr 575/2013 przykładem wykorzystania tego instrumentu w uzupełnieniu dyrektywy jest, służące realizacji założeń SEPA, którym nie sprostali mechanizm samoregulacji, rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 260/2012 z 14.03.2012 r. ustanawiające wymogi techniczne i handlowe w odniesieniu do poleceń przelewu i poleceń zapłaty w euro oraz zmieniające rozporządzenie (WE) nr 924/2009 (Dz. Urz. UE L 94 z 30.03.2012, s. 22), a także rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z 15.07.2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (Dz. Urz. UE L 225 z 30.07.2014, s. 1).

<sup>53</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Publicznoprawne formy...*, s. 266.

<sup>54</sup> D. Wojtczak, *Poziomy, instrumenty, mechanizmy i modele ochrony konsumenta usług bankowych. Stan obecny i perspektywy*, „Prawo Bankowe” 2008, nr 3, s. 48 i n.

<sup>55</sup> W warstwie funkcjonalnej uprawnienia nadzorcze regulowane są zarówno w drodze dyrektyw, jak i rozporządzeń.



Mimo że obie podstawy budzą pewne zastrzeżenia<sup>56</sup>, to wydane w oparciu o nie rozporządzenia, wraz z opatrzonymi klauzulą maksymalnej harmonizacji dyrektywami, uzupełnianymi rozporządzeniami w zakresie rynkowej działalności instytucji finansowych, wskazują na **przesunięcie akcentów w regulacji rynku finansowego Unii Europejskiej w kierunku jego stopniowej unifikacji**<sup>57</sup>. Pod względem przedmiotowym ta fundamentalna wręcz zmiana w sposobie tworzenia otoczenia regulacyjnego rynku finansowego Unii Europejskiej obejmuje kwestie zarówno publiczno-, jak i prywatnoprawne, a więc horyzontalne stosunki pomiędzy usługodawcą i usługobiorcą usług finansowych, zwłaszcza zaś konsumentem. W ramach nadzorczego nurtu regulacji tej fundamentalnej wręcz zmianie w metodzie kształtowania otoczenia regulacyjnego rynku finansowego Unii Europejskiej towarzyszy ponadto jakościowa zmiana – w kierunku zwiększenia mocy wiążącej – charakteru instrumentów wydawanych w ramach ESNF przez Europejskie Urzędy Nadzoru Finansowego (EUNF) i ERRS w formie wytycznych, zaleceń i standardów. Pierwsze dwa rodzaje należą do kategorii *soft law*. Pozbawione formalnie mocy wiążącej mają jednak na celu pośrednie skutki prawne i praktyczne i mogą je wywierać<sup>58</sup>. Ich respektowanie przez adresatów, a więc krajowych nadzorców i same instytucje finansowe, wynika jednak nie tyle z autorytetu organów je wydających (*soft law* w klasycznym rozumieniu), ile z normatywnych instrumentów „wymuszających” ich realizację i sankcjonujących ich niezrealizowanie. Stąd też określane są w doktrynie jako ***soft law* nowej generacji**<sup>59</sup>. Choć EUNF nie są ich formalnymi autorami, za formę niewiążącego oddziaływania uznane mogą też być projekty technicznych i wykonawczych wiążących standardów technicznych (*Binding Technical Standards* – BTS), które następnie są uchwalane w formie rozporządzeń lub decyzji<sup>60</sup>.

### III. Zmiany w otoczeniu regulacyjnym rynku finansowego Unii Europejskiej

Doświadczenia kryzysowe, w połączeniu z procesem globalizacji i wielowymiarowej integracji, uwidoczniły istotne braki w dotychczasowej unijnej koncepcji regulacji ostrożnościowych, tak w warstwie merytorycznej, jak w sposobie ich określania (minimalna harmonizacja). Europejski system nadzoru, który w płaszczyźnie instytucjonalnej tworzyli nadzorczy krajowi i stanowiące fora ich współpracy komitety poziomu 3 procesu Lamfalussy’ego, oraz kompetencje nadzorcze, realizowane zgodnie z zasadą ich decentralizacji i głównie w odniesieniu do poszczególnych instytucji finansowych okazały się niewystarczające, tak w odniesieniu do poszczególnych działających transgranicznie podmiotów, jak – na wypadek nadmiernego ryzyka – systemu finansowego Unii Europejskiej jako całości. W tych sytuacjach wysoce niedostosowane stały się też zlokalizowane

<sup>56</sup> Zob. wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z 2.05.2006 r. w sprawie C-217/04, *Zjednoczone Królestwo Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej przeciwko Parlamentowi Europejskiemu i Radzie Unii Europejskiej*, Zb. Orz. 2006, s. I-03771, pkt 44, w którym uznaje się, że prawodawca ma jednak możliwość ustanowienia organu unijnego mającego za zadanie przyczynianie się do realizacji procesu harmonizacji, nawet w sytuacjach, gdy stosowne wydaje się przyjęcie niewiążących środków towarzyszących lub o charakterze ramowym dla ułatwienia jednolitego wykonania i stosowania aktów opartych na podstawie art. 114 TFUE; D. Wojtczak-Samoraj, Europejski Bank Centralny jako element jednolitego mechanizmu nadzorczego, zbiór opracowań pokonferencyjnych, International Conference on Management, Banking and Finance, Warszawa, 12–13.06.2014 r., tekst jeszcze niepublikowany.

<sup>57</sup> Zob. Opinia Europejskiego Banku Centralnego z 25.01.2012 r. w sprawie projektu dyrektywy w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi oraz projektu rozporządzenia w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (CON/2012/5), Dz. Urz. UE C 105 z 11.04.2012, s. 1, pkt 1.

<sup>58</sup> L. Senden, *Soft law, self-regulation and co-regulation in European law: Where do they meet?*, Electronic Journal of Comparative Law 2005, vol. 9(1), s. 23; G.C. Shaffer, M.A. Pollack, *How Hard and Soft Law Interact in International Regulatory Governance: Alternatives, Complements and Antagonists*, Society of International Economic Law, Online Proceedings Working Paper 2008, vol. 45, s. 1.

<sup>59</sup> Szerzej na ten temat M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym...*, s. 150 i n.

<sup>60</sup> Ibidem, s. 151.

na szczeblu krajowym i znacząco zróżnicowane instrumenty zarządzania kryzysowego. Stąd też **aktywność unijnego prawodawcy w ramach reformy systemu regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej prowadzona była w dwóch płaszczyznach – w unijnym systemie regulacji, którym podlegają instytucje finansowe i w nadzorze nad przestrzeganiem przez nie tych regulacji. W obu płaszczyznach wprowadzane zmiany mają wymiar zarówno instytucjonalny, jak i funkcjonalny.**

Regulacja rynku finansowego Unii Europejskiej opierała się dotychczas – i opiera się obecnie – na **odrębnym reżimie prawnym instytucji kredytowych**, co wynika z ich znaczenia dla całego systemu finansowego<sup>61</sup>. Jednolite w całej Unii Europejskiej **ramy prawne dla instytucji kredytowych stanowi pakiet regulacyjny obejmujący dyrektywę 2013/36/UE i rozporządzenie (UE) nr 575/2013**. Pierwsza określa wymogi podejmowania działalności przez instytucje kredytowe, w tym przepisy regulujące udzielanie zezwoleń (odmowę udzielenia i cofnięcie), nabywanie znacznych pakietów akcji, korzystanie ze swobody przedsiębiorczości i świadczenia usług oraz uprawnienia organów nadzoru w tym zakresie z państw członkowskich pochodzenia i przyjmujących, a także wspólne dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych ramy sprawowanego nad nimi nadzoru ostrożnościowego, w tym m.in. ogólne zasady nadzoru, procedury przeglądu oraz bufory kapitałowe. W drugim ujęte zostały wymogi ostrożnościowe obowiązujące instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne, dotyczące m.in. funduszy własnych, wymogów kapitałowych, dużych ekspozycji, płynności, dźwigni finansowej i ujawniania informacji.

Wprowadzone rozwiązanie w zasadzie potwierdza założenie o odrębności reżimu prawnego instytucji kredytowych, choć w pewnym zakresie świadczy też o jego zmianie. Pod względem legislacyjnym regulację dotychczas wyłącznie sektorową (dyrektywę 2006/48/WE), zastępują bowiem **konsolidujące instrumenty o zasięgu międzysektorowym**, które wraz z dyrektywą 2004/39/WE stanowią ramy prawne dla podejmowania i prowadzenia działalności oraz sprawowania nadzoru ostrożnościowego, zarówno nad instytucjami kredytowymi, jak i firmami inwestycyjnymi. Nie jest to jednak rozwiązanie pionierskie. W przeszłości bowiem prawodawca korzystał już z niego, choć nie na tak szeroką skalę, czego przykładem jest chociażby wspólna regulacja adekwatności kapitałowej obu instytucji, dokonana w uchylonej już dyrektywie 2006/49/WE<sup>62</sup>.

**W płaszczyźnie instytucjonalnej nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej od dnia 1 stycznia 2011 r. sprawowany jest w ramach ESNF**. Tworzą go nowe – ustanowione po raz pierwszy na szczeblu unijnym – struktury nadzorcze: trzy Europejskie Urzędy Nadzoru (ESA's), ERRS wraz ze Wspólnym Komitetem Europejskich Urzędów Nadzoru (realizującym nadzór nad konglomeratami finansowymi), a także nadzorcy krajowi<sup>63</sup>. **Nadzór makroostrożnościowy,**

<sup>61</sup> System finansowy Unii Europejskiej jest systemem opartym na modelu zorientowanym bankowo (kontynentalnym), a instytucje kredytowe zajmują dominującą pozycję wśród pośredników finansowych. Według danych na koniec 2009 r. działalność na rynku finansowym Unii Europejskiej prowadziło 8 358 instytucji kredytowych, które łącznie przyjęły depozyty na kwotę 16 887 947 mln euro i udzieliły kredytów na kwotę 19 135 788 mln euro. Aktywa banków w UE stanowiły około 75% wszystkich aktywów zakładów ubezpieczeniowych, funduszy inwestycyjnych i emerytalnych – *EU Banking Structure*, EBC 2010, s. 9, 34 i n. Liczba instytucji kredytowych spada jednak w stałym tempie na przestrzeni ostatnich lat, przy jednoczesnym wzroście wartości udzielonych kredytów i przyjętych depozytów – w 2011 r. było 8 060 instytucji kredytowych, przyjęte depozyty wynosiły 22,22 bln euro, a udzielone kredyty 24,49 bln euro. Udział banków w finansowaniu dłużnym wynosił 70–75% udziału wszystkich pośredników kredytowych – *European Banking Sector. Facts and Figures 2012*, European Banking Federation, Brussels 2012, s. 6 i 28; *Banking Structures Report*, EBC 2013, s. 11. Bezpieczeństwo i stabilność, a także rozwój sektora bankowego mają bezpośrednie przełożenie na stabilność finansową i ekonomiczną. Jak pokazują doświadczenia ostatnich lat, sektor ten jest najbardziej czułym na czynniki destabilizujące sektorem rynku finansowego UE. Szerzej zob. A. Stelmach, *Geneza i uwarunkowania tworzenia systemu ochrony depozytów*, [w:] J. Świdarska (red.), *Współczesny system bankowy. Ujęcie instytucjonalne*, Difin, Warszawa 2013, s. 18 i n.

<sup>62</sup> Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 14.06.2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (wersja preredagowana), Dz. Urz. UE L 177 z 30.06.2006, s. 201.

<sup>63</sup> Szerzej na temat nowego europejskiego nadzoru finansowego, ze szczególnym uwzględnieniem nadzoru bankowego zob. H. Gronkiewicz-Waltz, *Europejski system nadzoru finansowego jako skutek kryzysu finansowego?*, [w:] H. Gronkiewicz-Waltz, K. Jaroszyński (red.), *Europeizacja publicznego*

a więc monitorowanie i ocena ryzyka systemowego<sup>64</sup>, a także – w stosownych wypadkach – formułowanie ostrzeżeń przed ryzykiem i zaleceń przeciwdziałających zagrożeniom dla stabilności finansowej Unii Europejskiej powierzono ERRS<sup>65</sup>, działającej pod auspicjami EBC. W sferze nadzoru mikroostrożnościowego utworzono natomiast Europejski System Urzędów Nadzoru Finansowego, złożony z krajowych nadzorców (nadzór bieżący nad krajowymi instytucjami finansowymi) i trzech sektorowych unijnych organów nadzoru – Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB)<sup>66</sup>, Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EUNUIPPE)<sup>67</sup> oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW)<sup>68</sup>. Nowo utworzone urzędy, poza tym, że mają wszystkie dotychczasowe funkcje komitetów poziomu 3 procesu Lamfalussy’ego, zostały także wyposażone w kompetencje regulacyjne i kontrolno-administracyjne, a nade wszystko ściśle nadzorcze, realizowane „ze szczebla” unijnego w stosunku do krajowych organów nadzoru, a nawet samych instytucji finansowych, w tym zwłaszcza tych działających ponadgranicznie<sup>69</sup>. Wiążące rozstrzygnięcia nadzorcze ESA’s dotyczą jednak sytuacji „wyjątkowych”, za które w odniesieniu do krajowych nadzorców należy uznać sytuacje kryzysowe lub sporne, zaś w stosunku do instytucji finansowych – przypadki bezczynności nadzorca krajowego<sup>70</sup>. W pozostałym zakresie kompetencje nadzorcze zachowane zostały „na szczeblu” krajowym, z wyłączeniem jednak sektora bankowego, w którym wprowadzane są obecnie rozwiązania nieznajdujące odpowiednika w pozostałych sektorach rynku finansowego, zmierzające do utworzenia unii bankowej, a w szerszej perspektywie czasowej – pełnej integracji gospodarczej i fiskalnej.

Głównym założeniem unii bankowej jest ograniczenie współzależności pomiędzy długiem publicznym a pochodzącym ze środków publicznych wsparciem dla zagrożonych kryzysem banków<sup>71</sup>. W wymiarze instytucjonalnym obejmuje ona dwa mechanizmy – najbardziej zaawansowany w realizacji – **jednolity mechanizm nadzorczy** (*Single Supervisory Mechanism* – SSM) oraz **jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków** (*Single Resolution Mechanism* – SRM), wraz z jednolitym funduszem restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (*Single Resolution Fund* – SRF), wspierane przez, oparty na strukturach krajowych, jednolity system gwarantowania depozytów (*Single Deposit Guarantee Scheme* – SDGS).

prawa gospodarczego, C.H. Beck, Warszawa 2011, s. 189 i n.; A. Michór, *Nowa europejska architektura nadzoru nad rynkiem bankowym*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 1.

<sup>64</sup> Zgodnie z art. 2 lit c rozporządzenia (UE) nr 1092/2010, ryzyko systemowe oznacza ryzyko zakłócenia systemu finansowego, które może wywołać poważne negatywne skutki dla rynku wewnętrznego i dla realnej gospodarki. Wszystkie rodzaje pośredników finansowych, rynków i infrastruktur mogą w pewnym stopniu mieć potencjalne znaczenie systemowe.

<sup>65</sup> Rozporządzenie (UE) nr 1092/2010; rozporządzenie Rady (UE) nr 1096/2010 z 17.11.2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 162). Zob. P. Smaga, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego i wyzwania przed nią stojące, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 1.

<sup>66</sup> Rozporządzenie (UE) nr 1093/2010.

<sup>67</sup> Rozporządzenie (UE) nr 1094/2010.

<sup>68</sup> Rozporządzenie (UE) nr 1095/2010.

<sup>69</sup> Szerzej zob. M. Fedorowicz, *Funkcje nowego europejskiego nadzoru finansowego ze szczególnym uwzględnieniem funkcji nadzorczych w sektorze bankowym*, „Kwartalnik Prawa Publicznego” 2010, nr 4, s. 61 i n.

<sup>70</sup> M. Fedorowicz, *Główne zasady organizacyjne nowego europejskiego nadzoru finansowego na przykładzie Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego i Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2011, nr 7, s. 7–8.

<sup>71</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Jednolity nadzór bankowy w strefie euro jako element unii bankowej*, [w:] J. Gliniecka, E. Juchniewicz, T. Sowiński, M. Wróblewska (red.), *System prawnofinansowy. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, CeDeWu, Warszawa 2013, s. 273. W okresie od października 2008 r. do grudnia 2012 r. zatwierdzona pomoc państw członkowskich polegająca na dokapitalizowaniu banków i działaniach na rzecz uwolnienia banków od kłopotliwych aktywów wynosiła 591,9 mld euro, co odpowiada 4,6 proc. unijnego PKB w 2012 r. Wraz z gwarancjami i innymi formami wsparcia płynności (906 mld euro) wynosiła 1,6 bln euro, czyli 13 proc. PKB UE. Zob. *State aid: Commission's new on-line state aid benchmarking tool shows less aid to banks*, European Commission, Brussels, 20 December 2013, IP/13/1301.

**Kluczowym elementem SSM jest przeniesienie na szczebel unijny i powierzenie EBC konkretnych uprawnień nadzorczych, istotnych dla skutecznego identyfikowania ryzyka zagrażającego prawidłowemu funkcjonowaniu instytucji kredytowych<sup>72</sup>.** Rozwiązanie to budzi pewne wątpliwości z uwagi na potencjalny konflikt interesów skupionej w ramach EBC polityki monetarnej i nadzorczej. Formalnemu rozdzieleniu tych dwóch płaszczyzn mają służyć przewidziane przez prawodawcę rozwiązania strukturalne, organizacyjne, personalne i finansowe oraz regulaminy wewnętrzne przyjęte przez EBC i jego organy – Radę ds. Nadzoru, odpowiedzialną za przygotowanie decyzji w sprawach nadzorczych, oraz Radę Prezesów – główny organ decyzyjny Eurosystemu, która będzie podejmować również rozstrzygnięcia nadzorcze.

Katalog zadań powierzonych EBC pozwala na wyróżnienie **nadzoru związanego z podejmowaniem i prowadzeniem działalności przez instytucje finansowe** (udzielanie zezwoleń na podjęcie działalności przez instytucję kredytową), **nadzoru ostrożnościowego** (kontrola spełniania przez instytucje kredytowe wymogów kapitałowych i nakładane sankcji finansowych), **nadzoru skonsolidowanego nad grupami bankowymi oraz nadzoru uzupełniającego nad konglomeratami finansowymi<sup>73</sup>.** Wszystkie zadania, które nie zostały wyraźnie powierzone EBC, **na zasadzie domniemania kompetencji**, pozostają w gestii organów nadzoru w poszczególnych państwach uczestniczących<sup>74</sup>. Zadania te obejmują m.in. nadzorowanie usług płatniczych, bieżącą weryfikację instytucji kredytowych, wykonywanie funkcji właściwych organów dla instytucji kredytowych w odniesieniu do rynków instrumentów finansowych, zapobieganie wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy i finansowania terroryzmu, a także działania w zakresie ochrony konsumentów<sup>75</sup>.

W ramach SSM, który w płaszczyźnie instytucjonalnej tworzą EBC i krajowe organy nadzoru, nadzorowi poddane zostały wszystkie instytucje kredytowe z uczestniczących państw członkowskich, których w samym tylko Eurosystemie jest ok. 6 000<sup>76</sup>. W stosunku do sektora bankowego nieuczestniczących państw członkowskich, a także pozostałych sektorów rynku finansowego Unii Europejskiej, kompetencje nadzorcze realizowane są w ramach ESNF na dotychczas obowiązujących zasadach przez krajowych nadzorców oraz w granicach określonych przez prawodawcę unijnego, właściwe sektorowe unijne organy nadzoru – EUNB, EUNUiPPE i EUNGiPW.

**Bezpośrednim nadzorem EBC objęte zostaną – od 4 listopada 2014 r. – tylko największe i najważniejsze systemowo instytucje kredytowe (ok. 130)<sup>77</sup>.** Europejski Bank Centralny będzie więc nadzorował instytucje kredytowe, których całkowita wartość aktywów przekracza 30 mld euro lub 20% PKB uczestniczącego państwa członkowskiego, a także uznane przez krajowe organy

<sup>72</sup> Ramy prawne dla funkcjonowania jednolitego mechanizmu nadzorczego stanowi rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 uzupełniane przez rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1022/2013 z 22.10.2013 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego) w odniesieniu do powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013, Dz. Urz. UE L 287 z 29.10.2013, s. 5.

<sup>73</sup> Europejski Bank Centralny będzie odpowiadał tylko za wykonywanie swoich zadań w odniesieniu do dodatkowego nadzoru nad konglomeratami finansowymi w skali całej grupy, podczas gdy nadzór ostrożnościowy nad poszczególnymi zakładami ubezpieczeń będzie sprawowany przez właściwych nadzorców krajowych, co wynika z treści art. 127 ust. 6 TFUE.

<sup>74</sup> Zob. punkt 15, 16 oraz 28 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1024/2013.

<sup>75</sup> Zob. punkt 28 preambuły rozporządzenia (UE) nr 1024/2013.

<sup>76</sup> Uczestniczącymi państwami członkowskimi są wszystkie kraje Eurosystemu oraz te państwa spoza strefy euro, które ustanowiły bliską współpracę z EBC. Warunki, zasady tej współpracy oraz tryb jej nawiązywania określa art. 7 rozporządzenia (UE) nr 1024/2013 i decyzja EBC z 31.01.2014 r. w sprawie bliskiej współpracy z właściwymi organami krajowymi uczestniczących państw członkowskich, których walutą nie jest euro (EBC/2014/5). W państwach spoza strefy euro jest ok. 1 800 instytucji kredytowych – zob. *European Banking Sector. Facts and Figures 2013*, European Banking Federation, Brussels 2013, s. 8.

<sup>77</sup> Od dnia wejścia w życie rozporządzenia (UE) nr 1024/2013, a więc od 3.11.2013 r., EBC może jednak wykonywać inne niż podejmowanie decyzji nadzorczych uprawnienia – po skierowaniu decyzji do danych podmiotów nadzorowanych i właściwych krajowych organów nadzoru.

nadzoru za instytucje o istotnym znaczeniu dla gospodarki krajowej oraz te, dla których publiczna pomoc finansowa była wnioskowana lub otrzymana bezpośrednio z Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej lub Europejskiego Mechanizmu Stabilności. Europejski Bank Centralny może również z własnej inicjatywy uznać daną instytucję za instytucję o istotnym znaczeniu, jeżeli ustanowiła ona bankowe jednostki zależne w co najmniej dwóch uczestniczących państwach członkowskich, a transgraniczne aktywa lub pasywa tej instytucji stanowią istotną część jej całkowitych aktywów lub pasywów. Bezpośrednim nadzorem EBC objęte zostaną również trzy najistotniejsze instytucje kredytowe w każdym z uczestniczących państw członkowskich. Pozostałe – mniejsze i mniej znaczące systemowo – instytucje kredytowe nadzorowane będą na dotychczasowych zasadach przez krajowe organy nadzoru.

Ramy prawne dla funkcjonowania SRM stanowią dyrektywa 2014/59/UE<sup>78</sup> oraz rozporządzenie (UE) nr 806/2014<sup>79</sup>. Pierwsza wprowadza **jednolity model działań w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji** instytucji kredytowych (i niektórych firm inwestycyjnych), który został oparty na trzech etapach obejmujących przygotowanie, wczesną interwencję oraz restrukturyzację i uporządkowaną likwidację. Przewidziane w niej instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obejmują: zbycie wyodrębnionej części przedsiębiorstwa lub udziałów instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, ustanowienie instytucji pomostowej, oddzielenie rentownych aktywów instytucji będącej na progu upadłości od jej aktywów zagrożonych lub aktywów o obniżonej jakości oraz umorzenie lub konwersję długu akcjonariuszy i wierzycieli instytucji będącej na progu upadłości<sup>80</sup>. Dyrektywa 2014/59/WE zobowiązuje państwa członkowskie do utworzenia **krajowych organów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji**, a także **krajowych mechanizmów finansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji**, które skupione będą w ramach **europejskiego systemu mechanizmów finansowania**. Mechanizmy te finansowane będą ze składek płaconych z góry (*ex ante*). W przypadku, gdy środki te okażą się jednak niewystarczające, możliwe też będzie gromadzenie składek *ex post*, a także korzystanie z alternatywnych form wsparcia finansowego. W perspektywie dziesięcioletniej ma też zostać osiągnięty docelowy poziom dostępnych środków, ustalony w wysokości co najmniej 1% kwoty depozytów gwarantowanych wszystkich instytucji kredytowych, które uzyskały na ich terytorium zezwolenie na prowadzenie działalności. Państwa członkowskie mogą jednak ustalić poziomy docelowe przekraczające tę kwotę. Koszty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych ponosić będą jednak przede wszystkim ich udziałowcy i wierzyciele w ramach mechanizmu umorzenia lub konwersji długu. Skorzystanie z finansowania w ramach funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji będzie bowiem możliwe, gdy straty wynoszące ogółem nie mniej niż 8 % całkowitych zobowiązań, w tym funduszy własnych, zostaną już pokryte w ramach instrumentu umarzenia lub konwersji długu oraz gdy finansowanie zapewnione przez fundusz na cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie przekroczy 5% całkowitych zobowiązań,

<sup>78</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z 15.05.2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 190.

<sup>79</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z 15.07.2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010, Dz. Urz. UE L 225 z 30.07.2014, s. 1.

<sup>80</sup> Krajowe przepisy przyjęte na podstawie dyrektywy 2014/59 mają być stosowane od 1.01.2015 r. Postępowanie z wykorzystaniem instrumentu umarzenia lub konwersji długu będzie mogło być natomiast prowadzone od 1.01.2016 r.

w tym funduszy własnych, lub środków dostępnych dla funduszu na cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz kwoty, która będzie mogła zostać zgromadzona z wkładów *ex post* w ciągu trzech lat.

W odniesieniu do instytucji kredytowych (i niektórych firm inwestycyjnych) z państw członkowskich uczestniczących w jednolitym mechanizmie nadzorczym, a więc nadzorowanych „ze szczebla” unijnego przez EBC, rozporządzenie (UE) nr 806/2014 przewiduje **jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, stosowane w ramach SRM przez Jednolitą Radę ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji – nową unijną agencję – wraz z Radą i Komisją oraz krajowymi organami ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji**<sup>81</sup>. Instytucje kredytowe z siedzibą w państwach członkowskich nieuczestniczących w SSM nie będą objęte tym mechanizmem.

**Zabezpieczenie finansowe dla jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stanowić ma SRF, zasilany z indywidualnych składek *ex ante*** pobieranych na szczeblu krajowym od instytucji kredytowych, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności na terytorium wszystkich uczestniczących państw członkowskich. W perspektywie dziesięcioletniej przewiduje się osiągnięcie docelowego poziomu środków funduszu, ustalonego w wysokości co najmniej 1 % kwoty depozytów gwarantowanych wszystkich instytucji kredytowych, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności w uczestniczących państwach członkowskich. W przypadku, gdy środki te nie będą wystarczające do podjęcia działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, możliwe też będzie gromadzenie składek *ex post*, a także korzystanie z alternatywnych form wsparcia finansowego. **Wykorzystanie SRF jest jednak uzależnione od wejścia w życie umowy między uczestniczącymi państwami członkowskimi o przekazywaniu do funduszu środków finansowych pobranych na szczeblu krajowym oraz o stopniowym łączeniu poszczególnych środków finansowych pobieranych na szczeblu krajowym i przydzielanych do krajowych pul funduszu.** W ramach funduszu nie będzie możliwe bezpośrednie wsparcie dla zagrożonej instytucji kredytowej.

Uwarunkowania instytucjonalne, tendencje rozwojowe sieci bezpieczeństwa finansowego oraz dynamika rozwoju rynków finansowych – w wymiarze krajowym – w połączeniu z koncepcją minimalnej harmonizacji w obowiązującej dyrektywie 94/19/WE, doprowadziły do znacznego zróżnicowania – w skali unijnej – krajowych systemów gwarantowania depozytów<sup>82</sup>. Podwyższenie i jednocześnie ujednoczenie wysokości gwarancji dokonane dyrektywą 2009/14/WE stanowiły istotny krok w kierunku zwiększenia poziomu ochrony deponentów i stabilności finansowej w sektorze bankowym. Nie wiązało się jednak z koniecznymi zmianami systemowymi, chociażby w zakresie finansowania, co spowodowało, iż systemy gwarantowania depozytów w płaszczyźnie unijnej stały się najbardziej niejednorodnymi elementami sieci bezpieczeństwa finansowego.

**Ostatecznie zrezygnowano z koncepcji utworzenia paneuropejskiego funduszu gwarantowania depozytów na rzecz jednolitych systemów krajowych**<sup>83</sup>. Eliminacji różnicowań tych

<sup>81</sup> Choć w ograniczonym zakresie Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji podejmie powierzone jej zadania od 1.01.2015 r., to rozporządzenie (UE) nr 806/2014 w pełni znajdzie zastosowanie od 1.01.2016 r. Z tą datą wiązać należy rozpoczęcie działania przez SRM, wraz z stanowiącym jego zabezpieczenie finansowe SRF.

<sup>82</sup> Szerzej zob. J. Kerlin, *Analiza porównawcza systemów gwarancji depozytów w krajach Unii Europejskiej*, „Bezpieczny Bank” 2013, nr 2–3.

<sup>83</sup> Nie wyklucza to jednak możliwości połączenia systemów gwarancji depozytów działających w różnych państwach członkowskich, ani ustanawiania odrębnych – transgranicznych – systemów gwarancji depozytów, w których uczestnictwo będzie mieć jednak charakter dobrowolny. Szerzej na temat zalet obu systemów zob.: P. Smaga, *Paneuropejski system gwarantowania depozytów – część I (wnioski z kryzysu)*, „Bezpieczny Bank” 2013, nr 2–3.

systemów, a tym samym zwiększeniu zaufania deponentów do rynku, a także ochronie stabilności finansowej przed negatywnymi skutkami upadłości instytucji kredytowych służyć mają rozwiązania przyjęte w dyrektywie 2014/49/UE, przewidujące pełną harmonizację w zakresie mechanizmów finansowania systemów, wprowadzenia składek uzależnionych od ryzyka, jak również zakresu produktów i deponentów objętych gwarancjami.

W nowej dyrektywie 2014/49/UE utrzymany został dotychczasowy **poziom gwarancji w wysokości 100 tys. euro**, przy jednoczesnym – przeprowadzanym w trzech etapach<sup>84</sup> – **skróceniu czasu wypłaty środków gwarantowanych** – z 20 do **7 dni roboczych od 1 stycznia 2024 roku**. Zmianę o charakterze systemowym stanowi **wprowadzenie obowiązku stopniowego gromadzenia potencjału finansowego funduszy gwarancyjnych w postaci składek płaconych z góry (ex ante)**. W perspektywie dziesięcioletniej ma też zostać osiągnięty docelowy poziom zgromadzonych środków, ustalony w wysokości 0.8% środków gwarantowanych w danym państwie członkowskim. W przypadku, gdy środki zgromadzone *ex ante* okażą się niewystarczające dla zaspokojenia roszczeń, w ramach systemów możliwe też będzie gromadzenie składek *ex post*, a także korzystanie z alternatywnych mechanizmów finansowania. Wzmocniono również politykę informacyjną wobec przyszłych i obecnych klientów instytucji kredytowych, uwzględniającą zakres ochrony i właściwy system gwarancji depozytów.

Podstawowym zadaniem systemu gwarancji depozytów jest ochrona deponentów przed negatywnymi skutkami niewypłacalności instytucji kredytowej. Systemy gwarancji depozytów powinny być więc zasadniczo wykorzystywane do dokonywania wypłat na rzecz deponentów. **W swojej działalności mogą jednak wykraczać poza funkcję paybox i wykorzystywać dostępne środki finansowe do zapobiegania upadłości instytucji kredytowej bądź do finansowania ich restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji**. Rozwiązanie to stanowi wyraz systemowej korelacji działań legislacyjnych w ramach realizacji założeń unii bankowej, czemu służą środki finansowe w ramach zwiększonego wkładu w postaci składek obowiązkowych wpłacanych przez instytucje kredytowe do istniejących już systemów gwarancji depozytów. Krajowe systemy gwarancji depozytów będą mogły także być wykorzystane w kontekście restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w zależności od wykorzystanego instrumentu, do wysokości wskazanej w dyrektywie 2014/59/UE, jednak nie wyższej niż suma strat, które poniosłyby w sytuacji, gdyby instytucja została zlikwidowana w drodze standardowego postępowania upadłościowego.

#### IV. Podsumowanie

Ostatni globalny kryzys finansowy uwydatnił niedoskonałości systemu regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej, co stanowiło przyczynek do podjęcia gruntownej, wieloetapowej i wielopłaszczyznowej reformy obejmującej, z jednej strony ewolucję europejskiego systemu nadzoru, z drugiej zaś, stanowiące element szerszego procesu (pełna integracja gospodarcza i fiskalna) działania zmierzające do utworzenia unii bankowej. Podjęta w ramach tej reformy aktywność legislacyjna, obejmująca 28 regulacji prawnych zaproponowanych przez

s. 62 i n.; J.N. Gordon, W.G. Ringe, *Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What It Would Take*, Oxford Legal Research Paper Series 2014, No 18.

<sup>84</sup> W okresie przejściowym, trwającym do dnia 31.12.2023 r., państwa członkowskie mogą ustanowić okresy wypłaty wynoszące: do 20 dni roboczych – do dnia 31.12.2018 r., do 15 dni roboczych – od dnia 1.01.2019 r. do dnia 31.12.2020 r., do 10 dni roboczych – od dnia 1.01.2021 r. do dnia 31.12.2023 r.

Komisję Europejską<sup>85</sup>, została już właściwie zakończona, a przyjęte rozwiązania znajdują się na etapie wdrażania, bądź już rzeczywistego funkcjonowania.

Regulacja rynku finansowego niezmiennie służy ogólnym celom regulacji rynku wewnętrznego, choć w ich ramach nie obejmuje już aspektów „kreatywnych”, lecz urzeczywistnianie swobód przedsiębiorczości i świadczenia usług finansowych oraz aspekty „sprawnościowe” jego funkcjonowania. W konsekwencji cele właściwe dla etapu tworzenia jednolitego rynku finansowego w ramach rynku wewnętrznego uzupełniają cele związane z utrzymaniem (odzyskaniem) zaufania do rynku i jego pełnej integracji w warunkach wolnych od czynników kryzysowych, takie jak bezpieczeństwo rynku finansowego, utożsamiane z jego stabilnością, oraz ochrona interesów jego uczestników.

„Stabilnościowe” motywy legislacyjnej aktywności przybierają charakter systemowy, oderwany od sektorowej segmentacji, co, poza samą formułą, widoczne jest w regulacyjnej korelacji wciąż sektorowych regulacji. Cele te uzupełniają motywy wspomagające, związane z tworzeniem prawa lepszej jakości, większej spójności i przejrzystości, wyrażane w regulacjach konsolidujących, zarówno pod względem przedmiotowym (konsolidacja danej materii ujętej w licznych aktach prawnych), jak i podmiotowym (konsolidacja materii odnoszącej się do instytucji finansowej z różnych sektorów rynku finansowego).

Przesunięcie akcentów w motywach regulacji znajduje odzwierciedlenie w metodzie kształtowania otoczenia regulacyjnego rynku finansowego UE, która z harmonizacji minimalnej, poprzez harmonizację maksymalną, zmierza w kierunku unifikacji. Widoczne jest też w jakościowej zmianie charakteru *soft law* wydawanego w ramach ESNF – w kierunku zwiększenia jego mocy wiążącej, poprzez zastosowanie normatywnych instrumentów „wymuszających” jego realizację i sankcjonujących jego niezrealizowanie.

Analiza aktywności unijnego prawodawcy w ramach reformy systemu regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej z perspektywy ostatnich pięciu lat, wskazuje, że „sprawnościowe” motywy regulacji rynku finansowego w znaczący sposób wpływają też na jej zakres.

Działalność legislacyjna unijnego prawodawcy jest skoncentrowana na regulacjach publiczno-prawnych, a w ich ramach prowadzona niemalże równolegle w dwóch płaszczyznach – w unijnym systemie regulacji, którym podlegają instytucje finansowe i w unijnym nadzorze nad przestrzeganiem przez nie tych regulacji. W ramach tej pierwszej płaszczyzny regulacje w zakresie organizacji i funkcjonowania instytucji finansowych uzupełniają w coraz szerszym zakresie instytucjonalne i funkcjonalne rozwiązania stosowane w sytuacji zagrożenia bądź stanu niewypłacalności instytucji finansowych, zarówno wobec samych instytucji, jak i ich klientów. Płaszczyzna ta obejmuje więc obecnie także istotne dla ochrony stabilności finansowej Unii Europejskiej działania naprawcze, restrukturyzacyjne i likwidacyjne oraz ochronę depozytów. W ramach drugiej płaszczyzny nastąpiło wyodrębnienie unijnych organów nadzoru i wyposażenie ich, zwłaszcza w odniesieniu do sektora bankowego Eurosystemu, w kompetencje nadzorcze realizowane bezpośrednio „ze szczybla” unijnego. Nadzorowi mikroostrożnościowemu towarzyszy zaś nadzór w skali makro, odpowiedzialny za identyfikację i zarządzanie ryzykiem o znaczeniu systemowym.

Ujęta w motywach aktywności unijnego prawodawcy ochrona stabilności finansowej pozwala na wyróżnienie działań legislacyjnych o charakterze prewencyjnym (*crisis prevention*) oraz działań w zakresie wczesnej interwencji i zarządzania kryzysem na wypadek jego wystąpienia

<sup>85</sup> Unia bankowa: przywracamy stabilność finansową w strefie Euro. Komisja Europejska, Bruksela, 15.04.2014 r., MEMO/14/294.



(*crisis management and resolution*). Do pierwszej kategorii regulacji zaliczyć należałoby te, które dotyczą instytucjonalnych i funkcjonalnych aspektów bezpiecznego działania instytucji finansowych i nadzoru nad tą działalnością. Drugą kategorię tworzyłyby zaś te regulacje, których celem jest przeciwdziałanie negatywnym skutkom zagrożenia lub stanu niewypłacalności i upadłości instytucji finansowej.

Choć celem wprowadzanych regulacji jest, oderwana od sektorowych podziałów, stabilność finansowa Unii Europejskiej, przyjęte rozwiązania w znakomitej większości dotyczą sektora bankowego, częściowo też rynku kapitałowego. W tych obszarach, których prawodawca decyduje się na unifikację i wprowadzenie jednolitych mechanizmów (SSM i SRM) zasięg wprowadzonych regulacji ogranicza zasadniczo do instytucji finansowych Eurosystemu, z jednoczesną możliwością przystąpienia przez państwa członkowskie spoza strefy euro, co nie daje im jednak możliwości korzystania ze wszystkich „dobrodziejstw” tych mechanizmów. Niesie to ze sobą pytanie o stabilność finansową Unii Europejskiej, w ramach której stabilność finansowa Eurosystemu może być osiągnięta kosztem stabilności pozostałych państw członkowskich, a także o konsekwencje dla integracji rynku finansowego Unii Europejskiej.

W dziedzinie nadzoru mikroostrożnościowego oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych koncepcja koordynacji organów krajowych ustępuje miejsca centralizacji na poziomie unijnym. Jednolite mechanizmy – SSM i SRM – zostały ze sobą skorelowane regulacyjnie, co odzwierciedla ich korelację operacyjną. Zmiany w omawianym zakresie nie obejmują jednak trzeciego z ogniw zintegrowanych ram finansowych – ochrony depozytów, która ujęta została wprawdzie w jednolite ramy, jednak, zarówno w strefie euro, jak i poza obszarem jednolitym, pod względem instytucjonalnym opierać się będzie nadal na rozwiązaniach krajowych. Biorąc pod uwagę, że pozostałe ogniwa unii bankowej zlokalizowane zostały, tak instytucjonalnie, jak funkcjonalnie, „na szczyblu” unijnym, rozwiązanie to budzi pewne obawy, związane z efektywnością sieci bezpieczeństwa finansowego, która w płaszczyźnie unijnej wciąż pozbawiona będzie ważnego instrumentu zarządzania kryzysowego.